

隆盛科技（300680.SZ）

2024Q3 业绩符合预期，积极布局第三发展曲线

10 月 28 日下午公司发布 2024 年三季度报告，前三季度分别实现营收、归母、扣非归母 16.43、1.54、1.51 亿元，同比分别+38.42%、+58.76%、+79.76%；销售毛利率 18.61%，同比+0.50pct；销售净利率 9.52%，同比+1.04pct。前三季度公司净利润增速高于去年同期，主要系报告期内客户订单数强劲增长，在规模效应驱动下毛利率同比修复。

□ 2024Q3 营收同比环比实现双升，净利同比高增。2024Q3，分别实现营收、归母、扣非归母 5.83、0.50、0.55 亿元，同比分别+28.98%、+100.00%、+120.00%，环比分别+17.78%、-1.96%、+25.00%。销售毛利率 17.90%，同比+1.16pct，环比-1.57pct；净利率 8.93%，同比+3.16pct，环比-1.43pct。

□ 公司控股子公司微研中佳负责航空航天精密制造板块的运营工作，已通过国军标质量体系证书、二级保密资质，主要从事航空航天产品的制作研发、精密模具工装的设计加工制造、销售各种精密加工零部件，产品主要分为 4 部分：

（1）国家航天板块：公司承接包括但不限于神州天舟、载人登月、嫦娥登月等国家重点项目，主要承项目中核心精密零件的研发、生产、加工。

（2）商业航天板块：公司通过多年的技术沉淀成功切入低轨卫星领域。公司重点围绕卫星运行中机械运动部分中的精密机构零部件及部件进行布局，是决定卫星在轨运行成功与否的核心部件，该板块产品主要针对卫星的精密机构零件及部件进行业务拓展，产品包括卫星太阳翼铰链、卫星太阳翼压紧释放机构、卫星太阳翼驱动组件、卫星姿态控制机构、卫星天线机构等。

（3）无人机业务：公司致力于大型无人机零部件的制造，完成了多款型号的生产及交付，积累了完整的无人机零件生产工艺技术经验，具备较强的市场竞争优势。

（4）其他业务：配套精密导弹零件，产品主要涉及导弹导引结构件、舵机结构件、弹射装置、频率源、光学影像等。同时公司还配套其他精密零部件产品，包括应用在高端精密仪器中空气分子泵、极杆等产品，以及应用在汽车上的精密轴盘类精密零部件。

□ 2023 年股票激励计划预留授予日确定。确定限制性股票的预留授予日为 2024 年 8 月 19 日，以 11.28 元/股的授予价格向符合授予条件的 18 名激励对象授予 25.15 万股限制性股票。

□ 投资建议：公司是国内 EGR 以及马达铁芯龙头企业，主营业务高速增长，同时积极拓展第三增长曲线：航空航天业务。预计 2024、2025、2026 年归母净利润分别为 2.29、3.05、3.70 亿元，分别对应 21.3、16.0、13.2 XPE，维持“强烈推荐”投资评级。

□ 风险提示：1）下游需求不及预期；2）竞争格局恶化超预期。

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	1148	1827	2554	3415	4320

强烈推荐（维持）

中游制造/汽车

目标估值：NA

当前股价：21.15 元

基础数据

总股本（百万股）	231
已上市流通股（百万股）	173
总市值（十亿元）	4.9
流通市值（十亿元）	3.7
每股净资产（MRQ）	8.0
ROE（TTM）	11.0
资产负债率	50.5%
主要股东	倪茂生
主要股东持股比例	21.26%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	28	31	-1
相对表现	21	21	-12



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《隆盛科技（300680）—纯电混动多业务协同，步入业绩释放期》2024-06-25
- 《隆盛科技（300680）—2023&2024Q1 业绩符合预期，盈利能力渐入佳境》2024-04-22
- 《隆盛科技（300680）—2023 年业绩大幅增长，四季度业绩加速提升》2024-01-18

汪刘胜 S1090511040037

wangls@cmschina.com.cn

陆乾隆 S1090523060001

luqianlong@cmschina.com.cn

同比增长	24%	59%	40%	34%	27%
营业利润(百万元)	71	160	254	340	415
同比增长	-34%	125%	58%	34%	22%
归母净利润(百万元)	76	147	229	305	370
同比增长	-23%	94%	56%	33%	22%
每股收益(元)	0.33	0.64	0.99	1.32	1.60
PE	64.7	33.3	21.3	16.0	13.2
PB	2.9	2.8	2.6	2.2	2.0

资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1567	1980	2880	3917	4950
现金	346	381	790	1240	1655
交易性投资	301	353	353	353	353
应收票据	24	17	23	31	40
应收款项	452	695	972	1300	1644
其它应收款	7	0	0	1	1
存货	313	382	529	709	898
其他	124	152	212	283	358
非流动资产	1305	1531	1672	1798	1910
长期股权投资	10	12	12	12	12
固定资产	561	775	961	1125	1270
无形资产商誉	268	264	238	214	193
其他	466	479	461	446	435
资产总计	2872	3511	4552	5715	6859
流动负债	1030	1478	2334	3234	4050
短期借款	540	710	1420	2020	2520
应付账款	385	633	877	1175	1489
预收账款	1	0	1	1	1
其他	103	134	35	37	39
长期负债	144	259	259	259	259
长期借款	117	234	234	234	234
其他	27	25	25	25	25
负债合计	1174	1737	2593	3493	4309
股本	231	231	231	231	231
资本公积金	1131	1082	1082	1082	1082
留存收益	297	420	603	861	1185
少数股东权益	39	41	44	48	52
归属于母公司所有者权益	1659	1733	1915	2174	2498
负债及权益合计	2872	3511	4552	5715	6859

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(52)	37	95	140	206
净利润	72	149	232	308	375
折旧摊销	67	93	136	152	166
财务费用	21	25	30	25	25
投资收益	(4)	(13)	(62)	(62)	(62)
营运资金变动	(207)	(216)	(256)	(300)	(315)
其它	(0)	(1)	15	17	17
投资活动现金流	(844)	(121)	(219)	(219)	(219)
资本支出	(453)	(181)	(281)	(281)	(281)
其他投资	(391)	59	62	62	62
筹资活动现金流	1033	209	533	529	429
借款变动	374	306	609	600	500
普通股增加	29	0	0	0	0
资本公积增加	675	(50)	0	0	0
股利分配	(20)	(23)	(46)	(46)	(46)
其他	(25)	(24)	(30)	(25)	(25)
现金净增加额	137	125	409	450	415

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1148	1827	2554	3415	4320
营业成本	931	1502	2083	2790	3534
营业税金及附加	4	7	10	13	17
营业费用	13	19	27	36	45
管理费用	50	64	90	120	152
研发费用	52	74	104	139	175
财务费用	21	22	30	25	25
资产减值损失	(20)	(26)	(20)	(15)	(20)
公允价值变动收益	0	14	14	14	14
其他收益	9	21	36	36	36
投资收益	4	13	13	13	13
营业利润	71	160	254	340	415
营业外收入	1	6	6	6	6
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	72	165	259	345	420
所得税	(0)	17	27	36	45
少数股东损益	(3)	2	3	4	5
归属于母公司净利润	76	147	229	305	370

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	24%	59%	40%	34%	27%
营业利润	-34%	125%	58%	34%	22%
归母净利润	-23%	94%	56%	33%	22%
获利能力					
毛利率	18.9%	17.8%	18.5%	18.3%	18.2%
净利率	6.6%	8.0%	9.0%	8.9%	8.6%
ROE	5.9%	8.7%	12.6%	14.9%	15.9%
ROIC	4.9%	6.2%	7.9%	8.0%	8.0%
偿债能力					
资产负债率	40.9%	49.5%	57.0%	61.1%	62.8%
净负债比率	25.4%	29.8%	36.3%	39.5%	40.2%
流动比率	1.5	1.3	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
存货周转率	3.4	4.3	4.6	4.5	4.4
应收账款周转率	3.1	3.1	3.0	2.9	2.9
应付账款周转率	2.7	3.0	2.8	2.7	2.7
每股资料(元)					
EPS	0.33	0.64	0.99	1.32	1.60
每股经营净现金	-0.22	0.16	0.41	0.61	0.89
每股净资产	7.18	7.50	8.29	9.41	10.81
每股股利	0.10	0.20	0.20	0.20	0.20
估值比率					
PE	64.7	33.3	21.3	16.0	13.2
PB	2.9	2.8	2.6	2.2	2.0
EV/EBITDA	43.3	24.1	14.3	11.6	9.9

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。